

NOBEL İLAÇ SANAYİ TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**

Görünüm: **Durağan**

Önceki Notlar:

UVUKD: **TR A** - KVUKD: **TRA2** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 02.05.2016

UVUKD: **TR A** - KVUKD: **TRA2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 02.06.2017

İstanbul, 1 Haziran 2018- Nobel İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Nobel, Şirket veya ortaklıkları ile birlikte Grup) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin istikrarlı büyümesi, artan finansal performansı ve pazar payı, yurtdışı organizasyonu ve artan ihracatı notu destekleyen faktörlerdir. İlaç üretim firmalarının hammadde tedarikinde dışa bağımlı olmaları dolayısıyla operasyonel giderleri kur artışlarından etkilenmektedir. Diğer taraftan düzenleyici otoritenin ilaç fiyatlarını bütün bir yıl süresince sabit bir kura bağlaması bu firmaların karlılığını düşürmektedir. Bu faaliyet ortamının olumsuz etkileri Nobel'in notlarını da baskılayan faktörler olmuştur. Şirketin mevcut performansını devam ettireceği beklentisiyle görünüm durağan olarak teyit edilmiştir.

Büyüme Devam Ediyor: Nobel son 3 dönemdir sektörün üzerinde bir büyüme göstermektedir. Türkiye ilaç sektörü 2017 yılında %20,1 büyüme gösterirken, Şirket yurtiçinde %24,8 büyüme göstermiştir. 2017 yılında Şirket aktifleri belirlenen hedefin de üzerine çıkarak, bir önceki yıla göre %29,1 artmış ve 793,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Nobel'in geniş ürün portföyü, lansmanı yapılan yeni ürünler, yurtiçi ve yurtdışı yapılanması ile sektördeki tecrübesi büyümenin temelini oluşturan faktörlerdir. Şirketin net satışları, satıştan indirimler kaleminin büyük olmasına rağmen %30,8 artarak 586,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Mal fazlası¹ oranını %25'ten %22,4'e düşüren Şirket, Mayıs 2015 tarihinden beri sektörün üzerinde büyümesini sürdürmüş ve pazar payını son 3 yılda %1,43'ten %1,56'ya çıkarmıştır.

Artan İhracat Nobel'in 2017 yılı yurtiçi satışları %17,2 artarken, kurlarda meydana gelen yükselme ve ihraç edilen ilaç adedinde yaşanan artış dolayısıyla yurtdışı satışları döviz bazında %20,3 artmıştır. Şirketin ihracatı 2017 yıl sonu itibarıyla net satışların %34,4'ünü oluşturarak 55,2 milyon USD'ye yükselmiştir. Sektörde ihracatı ithalatından fazla olan tek ilaç şirketi konumunda olan Nobel, gerçekleştirdiği ihracat sayesinde döviz geliri elde etmekte ve kur riskine karşın doğal hedge oluşturmaktadır.

Artan Net Kar: Nobel 2017 yılında net karını %29,0 artırarak 61,8 milyon TL'ye yükseltmiştir. Şirketin ortalama aktif karlılığı geçen dönem ile benzer seviyede kalmıştır. 2017 yılında net kar artışının etkisiyle özkaynaklarında %51,7 artış sonucunda ortalama özkaynak karlılığı %42,1'e gerilemekle birlikte halen yüksek düzeyini korumaktadır. Şirketin EBITDA'sı 2017 yılında %11,8 artarak 146,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Büyük çoğunluğu satış pazarlama ve dağıtım giderlerinden oluşan operasyonel giderlerin %26,8 artması EBITDA'yı baskılamıştır. Nobel'in azalış trendine giren faiz karşılama oranı makul bir seviyede olup, 2017 yılında EBITDA'sı ile faiz giderlerini 4,6 kez karşılayabilmektedir. Sektörün bir özelliği olan yüksek maliyetler ile faaliyet göstermek ve düzenleyici otoritenin fiyatlandırma politikalarının finansal performansa olumsuz etkileri, Nobel içinde geçerli olmaktadır.

Net Kar İle Artan Özkaynaklar: Nobel'in özkaynakları 2017 yılında %51,7 artış göstererek 177,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin öz kaynaklarındaki artış 2017 yılındaki 61,8 milyon TL'lik net dönem karından kaynaklanmaktadır. Temettü dağıtmayan Şirketin 2017 yılı özkaynak oranı böylece %22,3'e yükselmiştir.

¹ Mal fazlası, satın alınan malın yanında ücretsiz olarak verilen aynı cins mal yada mallardır.

Nobel'in özkaynaklarının artmasıyla finansal kaldıraç oranı (Toplam Finansal Borç / Özkaynak) da azalma eğilimine girmiş, maddi duran varlık yatırımları için kredi kullanmasına rağmen kaldıraç katsayısı 2,5'e gerilemiştir.

Artan Operasyonel Giderler: Nobel'in 2017 yılında toplam operasyonel giderleri %26,8 artarak 274,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin 2017 yılında nadir ve onkoloji ilaç gruplarının kurulmasına bağlı olarak ekip sayısının artması, tanıtım maliyetlerinin artması ve lansmanı yapılan ürünlerin varlığı satış dağıtım ve pazarlama giderlerinin artışında etkili olmuştur. Operasyonel giderlerin brüt satışlar içerisindeki payı benzer bir seviyede kalarak %32,5 olarak gerçekleşmiştir.

Artan Finansal Borçlanma: 2017 yılında Nobel'in banka kredisi, tahvil ve finansal kiralama işlemlerinden oluşan toplam finansal borcu %17,2 artarak 438,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin toplam finansal borçlarının %55,5'i kısa vadeli. Kısa vadeli finansal borçların ise %23,6'sını uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları oluşturmaktadır. Şirketin bankalardan kullanmış olduğu kredileri 2017 yılında %19,8 artarak 348,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Nobel'in IFC'den alınan kredi ve leasing işleminin de etkisiyle toplam krediler içerisinde YP cinsi kredilerin ağırlığı %76,5 olmuştur. Nobel'in finansal performansını ve risk yönetimi etkinliğini arttırmasıyla 2015 yılında %24,8 olan açık pozisyon/toplam varlıklar oranı, 2017 yılında %3,8'e gerilemiştir.

Ar-Ge ve Yatırımlar Devam Ediyor: Şirket, biyoteknolojik, onkoloji ve yetim ilaçlar² da dahil olmak üzere Ar-Ge çalışmalarını sürdürmektedir. Nobel, yatırım programı dahilinde 2017 yılında, 53,1 milyon TL'si enjektele ve biyoteknolojik ilaç üretimine yönelik makine tesis ve ekipmanlar ile hi-bay depo inşası yatırımı olmak üzere toplamda 79,6 milyon TL yatırım harcaması yapmıştır. 2021 yılına kadar 59 milyon avroluk daha yatırım yapmayı planlamaktadır.

İlişkili Taraf Alacakları: Şirketin 2017 yıl sonu itibarıyla toplam 410,4 milyon TL'lik ticari alacağı bulunmaktadır. Toplam ticari alacağın ise %50,9'u ilişkili taraflardan meydana gelmektedir. 209,2 milyon TL'lik ilişkili taraf alacaklarının %56,6'lık kısmını Şirketin Özbekistan'daki grup şirketi oluşturmaktadır. Nobel'in 2017 yıl sonu itibarıyla Özbekistan alacaklarının toplamı 118,4 milyon TL olup, bunun %77,2'si Özbekistan Devleti tarafından uygulanan kambiyo kısıtlaması nedeniyle vadesinde tahsil edilememiş ve uzun vadeli alacak haline gelmiştir. Ancak sorunun giderilmeye başlanmasıyla birlikte, Şirket 2017 yılında Özbekistan'dan 8 milyon USD tahsilat yapmıştır.

Nobel - Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2013	2014	2015	2016	2017
Dönen Varlıklar	256.093	321.103	376.556	333.133	468.430
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	146.396	204.419	149.252	174.176	20.249
Duran Varlıklar	108.219	161.173	116.018	281.929	325.559
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	95.823	108.254	54.321	52.873	53.183
Aktif Toplamı	364.311	482.277	492.574	615.061	793.989
Aktif Büyümesi (%)	30,83	32,38	2,14	24,87	29,09
Kısa Vadeli Yükümlülükler	255.247	231.149	260.127	250.343	334.328
Finansal Yükümlülükler	168.079	133.086	198.641	201.394	243.580
Uzun Vadeli Yükümlülükler	77.198	165.849	195.317	247.995	282.649
Finansal Yükümlülükler	35.528	122.587	100.393	172.948	195.073
Özkaynaklar	31.866	85.279	37.130	116.723	177.012
Net satışlar	294.218	362.294	402.912	448.598	586.609
Satış Büyümesi (%)	17,4	23,1	11,2	11,3	30,8
Ana Faaliyet Karı veya Zararları	4.034	44.625	51.062	66.458	93.000
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-27.424	16.535	5.103	53.323	80.111
Net Kâr/Zarar	-27.850	18.257	6.068	47.881	61.780

² Yetim ilaç, nadir görülen hastalıkların tedavisinde kullanılan ilaçlar.